

Universidade de Brasília (UnB)  
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)  
Bacharelado em Ciências Contábeis

Danilo Haony Silva Souza

OPERAÇÕES COMPROMISSADAS NO BRASIL:  
Um estudo exploratório do comportamento das transações interfinanceiras no período de  
2008 a 2017

Brasília, DF  
2018

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura  
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Sérgio Antônio Andrade de Freitas  
Decana de Ensino de Graduação

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Doutor Paulo César de Melo Mendes  
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor César Augusto Tibúrcio Silva  
Coordenador Geral do Programa Pós-graduação em Contabilidade (PPGCont)

Professora Doutora Danielle Montenegro Salamone Nunes  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade  
Coordenadora de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

Danilo Haony Silva Souza

**OPERAÇÕES COMPROMISSADAS NO BRASIL:**  
Um estudo exploratório do comportamento das transações interfinanceiras no período de  
2008 a 2017

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador:  
Prof. Me. Rildo e Silva

Brasília, DF  
2018

Souza, Danilo H. S.

Operações Compromissadas no Brasil - Um estudo exploratório do comportamento das operações no período 2008 a 2017 / Danilo Haony Silva Souza – Brasília, 2018. 40 p.

Orientador(a): Prof. Me. Rildo e Silva

Trabalho de Conclusão de curso (Monografia - Graduação) – Universidade de Brasília, 2º Semestre letivo de 2018.

Bibliografia.

1. Instituições Financeiras 2. Operações Compromissadas 3. Mercado Aberto 4. Mercado Financeiro I. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília. II. Título.

*Dedico este trabalho à minha mãe, Marta  
Maria da Silva, que sempre lutou muito  
para que eu pudesse chegar até aqui.*

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a Deus pelo misterioso dom da vida.

Agradeço à minha mãe por todo amor e todos os anos de luta que passou sozinha para me dar a melhor educação possível. Ao meu pai por todas conversas de aprendizado que tivemos.

À minha amiga Sheila Balogh por toda ajuda não só neste trabalho, mas na vida. Ao meu amigo Rodrigo Campelo pelo incentivo e por disponibilizar seu tempo e inteligência. Ao professor Rildo e Silva por compreender o desafio que existe em conciliar a vida profissional e acadêmica, pelo voto de confiança e ensinamentos de sempre.

Enfim, agradeço a todos que passaram pelo meu caminho e que de alguma forma contribuíram com o meu crescimento.

## RESUMO

Operações compromissadas são relevantes para a política monetária nacional. Assim, este estudo objetivou fazer uma pesquisa exploratória sobre o perfil das operações compromissadas no Brasil, no período entre 2008 a 2017, considerando as operações realizadas pelos maiores conglomerados financeiros em volume de ativos no Brasil. Especificamente, buscou-se verificar se há padrão de divulgação contábil para operações compromissadas considerando as demonstrações contábeis consolidadas dos maiores bancos em volume de ativos no País. O estudo aborda o contexto e os objetivos das operações compromissadas, suas principais características e os principais agentes que atuam nesse mercado. Foram analisadas ao todo 60 (sessenta) demonstrações contábeis e compiladas as informações constantes das notas explicativas de aplicações interfinanceiras de liquidez e captações no mercado aberto de cada entidade. Analisou-se o padrão de divulgação contábil dessas operações pelas instituições financeiras estudadas. Os resultados revelam forte concentração dessas operações em 6 (seis) grandes conglomerados e que nos últimos dez anos houve aumento significativo nos saldos transacionados, embora não tenham sido observadas grandes alterações sua composição. A análise das notas explicativas revelou que não há padrão de divulgação para as operações compromissadas entre as instituições financeiras.

**Palavras-chave:** Instituições Financeiras; Operações Compromissadas; Mercado Aberto; Mercado Financeiro

## ABSTRACT

Repurchase agreement operations are relevant to the national monetary policy. Thus, this study aimed to conduct an exploratory research on the profile of repurchase agreement operations in Brazil, in the period between 2008 and 2017, through the operations performed by the largest financial conglomerates considering its asset volume in Brazil. Specifically, it was sought to verify if there is a pattern of accounting disclosure for these operations considering the consolidated financial statements of the largest banks in the Country. The study addresses the context and objectives of the repurchase agreement operations, their main characteristics and the main agents acting in this market. A total of 60 (sixty) financial statements were compiled and the information included in the notes of the interbank investments and of deposits and securities sold under repurchase agreements of each entity was compiled. The disclosure standard of these operations given by the financial institutions studied was analyzed. The results show a strong concentration of these operations in 6 (six) large conglomerates and that in the last ten years there was a significant increase in the transacted balances, although no major changes were observed in its composition. The analysis of the notes revealed that there is no pattern of disclosure for repurchase agreements operations among financial institutions.

**Keywords:** Financial Institutions; Repurchase agreement operations; Open Market; Financial market



## SUMÁRIO

RESUMO .....	6
ABSTRACT .....	7
SUMÁRIO.....	8
LISTA DE TABELAS .....	9
1. INTRODUÇÃO .....	10
1.1. Contextualização.....	10
1.2. Problema .....	11
1.3. Objetivo .....	11
1.3.1. Geral .....	11
1.3.2. Específico .....	12
1.4. Contribuição esperada .....	12
1.5. Estrutura do trabalho.....	12
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA .....	13
2.1. Regulamentação das operações compromissadas.....	13
2.2. Atuação do Banco Central do Brasil .....	15
2.3. Gestão com operações compromissadas.....	16
2.3.1. Abordagem geral .....	16
2.3.2. Gestão de liquidez.....	17
2.4. Aspectos contábeis.....	19
2.4.1. COSIF .....	19
2.4.2. Contabilização .....	21
2.4.3. Convergência com as Normas Internacionais de Contabilidade .....	22
2.4.3.1. IFRS 9.....	23
2.4.3.2. Adoção das mudanças em instituições reguladas pelo BCB .....	24
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	26
3.1. Amostra.....	26
4. RESULTADOS OBTIDOS .....	28
4.1. Descrição e análise das operações compromissadas .....	28
4.1.1. Volume de operações compromissadas e representatividade dos agentes financeiros.....	28
4.1.2. Liquidez das operações compromissadas .....	30
4.1.3. Tipo de carteira e lastro das operações compromissadas .....	31
4.2. Descrição e análise das notas explicativas dos grandes bancos .....	34
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	37
5.1. Conclusão .....	37
5.2. Limitações.....	38
5.3. Sugestões para futuras pesquisas .....	38
REFERÊNCIAS .....	39

## **LISTA DE TABELAS**

**Tabela 1 - Composição das aplicações no mercado aberto por agente financeiro**

**Tabela 2 - Composição das captações no mercado aberto por agente financeiro**

**Tabela 3 - Proporção de operações dos grandes bancos sobre o total supervisionado pelo BCB**

**Tabela 4 - Proporção de aplicações sobre obrigações compromissadas**

**Tabela 5 - Tipo de carteira das operações compromissadas - média dos últimos 10 anos**

**Tabela 6 - Composição do lastro das operações compromissadas**

**Tabela 7 - Resumo de divulgação das notas explicativas dos grandes bancos**

## 1. INTRODUÇÃO

### 1.1. Contextualização

As operações compromissadas são relações de compra e venda de títulos de emissão pública ou privada prevendo a sua revenda ou recompra pelas partes. Essas transações podem ser realizadas pelos agentes privados e pelo governo, na figura do Banco Central do Brasil (BCB), no chamado Mercado Aberto.

As operações em mercado aberto – ou mercado secundário – representam segmento de grande relevância, pois configuram o meio pelo qual o Governo Federal realiza a gestão da dívida pública federal, conforme destacam os Boletins do BCB. A gestão da dívida pública é efetuada pelo Tesouro Nacional através das compras e vendas de títulos públicos feitas pelo BCB, na condição de administrador do Sistema de Liquidação e Custódia, com os *dealers*<sup>1</sup>. (BRASIL, 2016).

No mercado secundário, os títulos podem ser livremente negociados entre diferentes participantes do sistema. De acordo com a Secretaria do Tesouro Nacional – STN (BRASIL, 2018), “[...] o bom funcionamento do mercado secundário promove a avaliação dos ativos financeiros de forma mais eficiente e transparente, além de possibilitar uma melhor administração do risco, elevar a liquidez [...]”.

Conforme Saunders (2000), os IF exercem duas funções: a de corretagem e a de transformação de ativos. Na primeira função, os IF têm a prerrogativa de efetuar operações de compra e venda de maneira mais eficiente, ofertando preços e características melhores a cada indivíduo. Na segunda função, os IF têm a faculdade de emitir instrumentos financeiros secundários distintos, tais como títulos privados, apólices de seguro, instrumentos de hedge, consórcios etc, cuja captação é utilizada para financiar a compra dos instrumentos primários emitidos pelas empresas e pelo governo. As operações compromissadas permitem que os IF atuem nas duas funções propostas por Saunders de maneira eficaz e volumosa, assumindo características de empréstimos de curto prazo, elevando as transações, ao lado das operações de crédito, ao patamar das principais atividades do setor bancário.

---

<sup>1</sup> Os intermediários financeiros do BCB são representados pelos *dealers*

As compromissadas também assumem um papel relevante na política monetária brasileira. Para Saunders (2000), os passivos das instituições financeiras se destacam como instrumento relevante na oferta de moeda, o que impacta diretamente as taxas de inflação da economia e, conforme Pellegrini (2017), no seu objetivo de manter a inflação dentro da meta, o BCB procede à compra e venda de títulos públicos com compromisso de revenda ou recompra, como meio de interferir na taxa básica de juros e na liquidez da economia.

Embora sejam de grande relevância, o conteúdo das operações compromissadas é pouco abordado pela academia e pela literatura técnica. Pellegrini (2017) destaca que, no mês de agosto de 2017, as operações compromissadas alcançaram o equivalente a 17,9% do PIB nacional e a 24,3% da dívida bruta do Brasil. Mesmo diante disso, ainda não foi explorado o perfil dessas operações no mercado e como contribuíram para a evolução do sistema financeiro nos últimos anos. Pouco se tem escrito também sobre como as principais instituições financeiras do país buscam atuar com esse tipo de transação.

## **1.2. Problema**

Conforme observado no item 1.1, retro, pouco se encontram pesquisas científicas sobre operações compromissadas. Diante disso, considerando o período de 2008 a 2017, observou-se que 80% dos ativos totais dos Sistema Financeiro Nacional (SFN) estão concentrados em 6 grandes conglomerados financeiros. Considerando esse cenário como delimitador deste estudo, buscou-se sobre:

Qual o perfil das operações compromissadas no Brasil?

## **1.3. Objetivo**

### **1.3.1. Geral**

O objetivo geral deste trabalho é fazer uma pesquisa exploratória sobre o perfil das operações compromissadas no Brasil no período entre 2008 a 2017, considerando as operações realizadas pelos maiores conglomerados financeiros em volume de ativos do País.

### **1.3.2. Específico**

O objetivo específico deste trabalho é verificar se há padrão de divulgação contábil para operações compromissadas, considerando as demonstrações contábeis consolidadas dos maiores bancos em volume de ativos do Brasil.

### **1.4. Contribuição esperada**

Por meio do alcance desses objetivos é possível observar como se desenvolveram as operações compromissadas no Brasil nos últimos dez anos e obter as bases para compreensão da estratégia dos bancos na sua atuação no mercado financeiro nacional, seja observando os volumes praticados, a assunção de passivos frente aos ativos, a escolha do lastro das operações e o gerenciamento de riscos. Esse estudo poderá contribuir na obtenção das bases para compreensão da estratégia dos bancos na sua atuação no mercado financeiro nacional, seja observando os volumes praticados, como também observando a assunção de passivos frente aos ativos (liquidez) e a escolha do lastro das operações.

Espera-se ainda que seja possível fornecer base para avaliação da informação contábil destes ativos divulgada pelas principais instituições financeiras do País.

### **1.5. Estrutura do trabalho**

Além dessa seção introdutória, que contextualiza o tema e define os objetivos do estudo, o trabalho conta com: Referencial Teórico (Seção 2), o qual contempla as definições e o contexto em que são realizadas as operações compromissadas; Procedimentos Metodológicos (Seção 3), que contempla o tipo de pesquisa realizadas e as etapas para que os objetivos fossem alcançados; Análise de Resultados (Seção 4) que traz os principais fatores que explicam o perfil das compromissadas e da sua divulgação; e Conclusão (Seção 5) sobre os resultados, suas limitações e contribuições para o futuro.

## **2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

### **2.1. Regulamentação das operações compromissadas**

As operações compromissadas são disciplinadas pela Resolução BCB n. 3.339/06 e são designadas no glossário da instituição como “operações de compra (ou venda) de títulos com compromisso de revenda (ou recompra) dos mesmos títulos em uma data futura, anterior ou igual à data de vencimento dos títulos”.

Em essência, essas operações se caracterizam como empréstimos, em sua maioria, de curtíssimo prazo – muitas vezes de um dia para o outro (overnight), em que os títulos são dados apenas como lastro. As transações podem ocorrer tanto com títulos da dívida pública como também com títulos privados, conforme for a necessidade de liquidez e disponibilidade de ativos de cada instituição. Cabe ressaltar, no entanto, que o lastro das operações está restrito, pela Resolução BCB. n. 3.339/06, aos seguintes títulos:

Art. 2º As operações compromissadas podem ter por objeto exclusivamente os seguintes títulos, devidamente registrados no Selic ou em sistema de custódia e liquidação de operações com títulos e valores mobiliários autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários:

- I - títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil;
- II - créditos securitizados pelo Tesouro Nacional;
- III - títulos da Dívida Agrária de emissão do Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (Incra);
- IV - títulos estaduais e municipais;
- V - certificados de depósito bancário;
- VI - cédulas de crédito bancário;
- VII - certificados de cédulas de crédito bancário;
- VIII - letras de câmbio de aceite de instituições financeiras;
- IX - letras hipotecárias;
- X - letras de crédito imobiliário;
- XI - cédulas de crédito imobiliário;
- XII - debêntures;
- XIII - cédulas de debêntures;
- XIV - notas comerciais;
- XV - certificados de recebíveis imobiliários;
- XVI - cédulas de produto rural com liquidação financeira;
- XVII - certificados de direitos creditórios do agronegócio;
- XVIII - letras de crédito do agronegócio;
- XIX - certificados de recebíveis do agronegócio;
- XX - cédulas de crédito à exportação;
- XXI - notas de crédito à exportação;

XXII - obrigações emitidas pela International Finance Corporation (IFC), nos termos da Resolução BCB n. 2.845/01; e  
XXIII - letras de arrendamentos mercantil.

Assim como elenca o rol de títulos que poderão ser lastreados às operações, o BCB também regulamenta os tipos de operações com renda fixa que são subordinadas à Resolução n. 3.339/06, as quais poderão ser realizadas pelas instituições financeiras, a saber:

Art. 1º Subordinam-se às normas deste regulamento os seguintes tipos de operações com títulos de renda fixa:

I - operações com compromisso de recompra com vencimento em data futura, anterior ou igual à do vencimento dos títulos objeto da operação:

- a) venda com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, conjugadamente com compromisso de revenda assumido pelo comprador, para liquidação em data preestabelecida;
- b) venda com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, conjugadamente com compromisso de revenda assumido pelo comprador, para liquidação a qualquer tempo durante determinado prazo, a critério de qualquer das partes, conforme previamente acordado entre essas;
- c) venda com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, liquidável a critério exclusivo do comprador, em data determinada ou dentro de prazo estabelecido;

II - operações com compromisso de revenda com vencimento em data futura, anterior ou igual à do vencimento dos títulos objeto da operação:

- a) compra com compromisso de revenda assumido pelo comprador, conjugadamente com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, para liquidação em data preestabelecida;
- b) compra com compromisso de revenda assumido pelo comprador, conjugadamente com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, para liquidação a qualquer tempo durante determinado prazo, a critério de qualquer das partes, conforme previamente acordado entre essas;
- c) compra com compromisso de revenda assumido pelo comprador, liquidável a critério exclusivo do vendedor, em data determinada ou dentro de prazo estabelecido;

III - operações de venda de títulos com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, conjugadamente com compromisso de revenda assumido pelo comprador, para liquidação no mesmo dia;

IV - operações de compra de títulos com compromisso de revenda assumido pelo comprador, conjugadamente com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, para liquidação no mesmo dia [...].

Nas transações supracitadas existe a simples compra ou venda de títulos a taxas previamente acordadas e em montantes conhecidos, assumindo a característica de simples aplicação do lado ativo e simples empréstimo do lado passivo. No entanto, a norma ainda elenca outros dois tipos de operações que se diferenciam por se tratarem de instrumentos financeiros derivativos. Segundo Niyama e Gomes (2009), o termo derivativos geralmente é denominado

como um contrato “cujo valor deriva do preço ou performance de outro ativo”. Nas definições do CPC 48 – Instrumentos Financeiros, o derivativo, para se caracterizar como tal, deve ter o seu valor modificado em razão de variáveis de mercado, não exigir qualquer investimento líquido inicial “ou investimento líquido inicial, que seja menor do que seria necessário para outros tipos de contratos, que se esperaria que tivessem resposta similar a alterações nos fatores de mercado” e seja liquidado em data futura. Guardando todas essas características especiais, os outros dois tipos de operações compromissadas regulamentados pela Resolução n. 3.339/06 são:

[...] I - operações de compra ou de venda a termo, tendo o vendedor, por ocasião da contratação da operação, a propriedade do título negociado ou a certeza dessa propriedade até a data da liquidação da venda a termo, nesse caso com base em compromisso efetivo de recompra ou em operação de compra a termo que tenha data de liquidação igual ou anterior ao da venda a termo;

II - operações de compra ou de venda a termo, sem que o vendedor tenha, por ocasião da contratação da operação, a propriedade do título negociado ou a certeza dessa propriedade até a data da liquidação da venda a termo.

## **2.2. Atuação do Banco Central do Brasil**

O Banco Central do Brasil (BCB) utiliza três grandes ferramentas de gestão da política monetária, a saber: o controle dos empréstimos por meio da fixação da taxa de juros, os recolhimentos compulsórios das instituições financeiras e finalmente as operações em mercado aberto (*open market*). As operações de *open market* se destacam entre os três instrumentos de política monetária uma vez que são capazes de conferir maior agilidade no controle do volume de dinheiro em circulação e também da taxa de juros de curto prazo (ASSAF NETO, 2003).

Na prática, o que ocorre é a compra, ou venda, de títulos da dívida pública pelo BCB com o compromisso de recompra, ou de revenda, sob determinada taxa de juros. São as conhecidas operações compromissadas. Nesse sentido, quando o regulador deseja diminuir a quantidade de moeda em poder dos agentes econômicos, a sua estratégia é a de compra de títulos; caso contrário, procede à venda destes instrumentos. Essas negociações caracterizam o chamado mercado primário.



Diariamente, os *dealers*<sup>2</sup> realizam as operações com o regulador – através do chamado leilão “*go around*”<sup>3</sup>, cujos compromissos são custodiados e liquidados pelo Sistema Especial de Liquidação e Custódia – SELIC. Com periodicidade não maior que 12 meses, a STN reavalia as instituições, para atuarem como *dealers*, com o objetivo de identificar se estes atendam aos seguintes pré-requisitos: possuir um patrimônio de referência de, pelo menos, R\$ 26.250.000,00 (vinte e seis milhões e duzentos e cinquenta mil reais), elevado padrão ético de conduta e inexistência de restrição a critério do BCB com base no desempenho das operações com títulos públicos praticado por elas (Circular nº 3.746/15).

O conjunto desses intermediários, em 31/12/2017, era formado pelas seguintes entidades credenciadas (BANCO CENTRAL DO BRASIL [BCB], 2017):

Banco Bradesco S.A.  
 Banco BTG Pactual S.A.  
 Banco do Brasil S.A.  
 Banco J.P. Morgan S.A.  
 Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social  
 Banco Safra S.A.  
 Banco Santander (Brasil) S.A.  
 Banestes S.A. - Banco do Estado do Espírito Santo  
 Caixa Econômica Federal  
 Itaú Unibanco S.A.  
 Renascença Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários LTDA.  
 XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.

## 2.3. Gestão com operações compromissadas

### 2.3.1. Abordagem geral

Além de importantes instrumentos da política monetária nacional, a negociação no mercado aberto é uma relevante ferramenta de gestão de risco<sup>4</sup> das empresas. No universo das instituições financeiras, os bancos comerciais são os principais responsáveis pela captação de

---

<sup>2</sup> Os *dealers* representam, pela tradução do termo inglês, os intermediários de negócios. Pela definição dada pela STN (2018), estes intermediários são representados pelas instituições financeiras credenciadas pelo Tesouro Nacional com o objetivo de promover o desenvolvimento dos mercados primário e secundário de títulos públicos.

<sup>3</sup> Segundo glossário do BCB, o termo “*go around*” designa os leilões informais realizados diretamente com os *dealers* a operar com o órgão no mercado monetário.

recursos (passivos) dos agentes superavitários e por aplicá-los em operações (ativas) que supram as necessidades dos agentes deficitários. Segundo Saunders (2000), diferente do que ocorre com as simples instituições depositárias, os bancos comerciais possuem diversificadas formas de assumir passivos e ofertar ativos (produtos).

Relativamente às operações compromissadas, em uma estratégia de captação de recursos, a instituição financeira vende um título, assumindo um passivo, representado pela obrigação de recompra; ao contrário, em uma estratégia de aplicação de recursos, a instituição compra um título, assumindo um ativo, representado pelo direito de revenda a um valor corrigido por uma taxa de juros previamente acordada.

No dia-a-dia dos bancos comerciais, as atividades ativas e passivas das operações compromissadas são ilustradas da seguinte maneira: pela manhã, antes do *go around*, como ponto de partida, os *dealers* negociam com as demais instituições não autorizadas a operar diretamente com o BCB a compra e venda de títulos públicos. Os bancos de menor porte, depois de verificarem sua posição de caixa (superavitária<sup>5</sup> ou deficitária<sup>6</sup>) buscam os grandes bancos comerciais nas primeiras horas do dia para emprestar ou captar recursos por meio das operações compromissadas. A administração desses ativos e passivos por parte de uma instituição financeira é essencial para o seu desempenho e estão diretamente vinculados à gestão de riscos da entidade.

### 2.3.2. *Gestão de liquidez*

O principal objetivo da gestão de liquidez realizada por uma empresa é a de protegê-la do risco de liquidez<sup>7</sup>. Isso implica dizer que esse tipo de gestão busca controlar a capacidade da entidade de honrar suas dívidas no curto prazo (circulante); em outras palavras, pretende aumentar a possibilidade de transformação dos seus ativos em caixa – ou ativos líquidos.

---

<sup>4</sup> Embora este trabalho não tenha a pretensão de tratar de riscos, cumpre listar os principais cujas instituições financeiras estão sujeitas, segundo a visão de Saunders (2000). Para este autor, os tipos básicos de riscos são: risco de variação de taxa de juros, risco de mercado, risco de crédito, risco de operações fora do balanço, risco tecnológico e operacional, risco de câmbio, risco soberano, risco de liquidez e risco de insolvência.

<sup>5</sup> A posição superavitária representa a situação em que a instituição financeira se encontra com sobra de recursos de curto prazo ou caixa.

<sup>6</sup> A posição deficitária representa a situação em que a instituição financeira se encontra em falta de recursos de curto prazo ou caixa.

Saunders (2000) explica que “um ativo líquido pode ser transformado em caixa rapidamente e a um custo de transação reduzido, com pequena ou nenhuma perda de valor”. Para esse autor, são bons exemplos de ativos líquidos os títulos emitidos pelo Tesouro. No entanto, esses títulos, já que possuem baixo risco de alteração de valor, tem como contrapartida menor rentabilidade. Como alternativa, as grandes instituições financeiras se utilizam do conceito do “*spread*” para obter maior rentabilidade neste tipo de operação. Segundo a STN (BRASIL, 2018), o *spread* é uma medida de liquidez comumente utilizada, a qual reflete a capacidade de compra e venda de um título e o impacto no seu respectivo preço.

No que tange às operações compromissadas, os bancos comerciais buscam realizar a venda de títulos com compromisso de recompra corrigida pela menor taxa de juros disponível e a compra de títulos com compromisso de revenda corrigida pela maior taxa de juros conhecida, almejando obter o maior *spread* possível com essas operações. Esse tipo de estratégia também é útil quando se trata do casamento dos prazos médios de ativos e passivos, uma vez que as compromissadas permitem que as instituições assumam passivos com prazos de vencimento bastante próximos aos das liquidações dos ativos, o que promove o equilíbrio financeiro.

A gestão de liquidez realizada pelas instituições financeiras precisa ser capaz de promover o casamento entre ativos circulantes e suas necessidades de desembolso. Assaf Neto (2010) explica que os ativos circulantes podem se subdividir a partir de duas características: uma sazonal e outra permanente – os chamados “ativos circulantes permanentes”. Segundo o autor, esses ativos se constituem como aplicações praticamente fixas que representa a parcela mínima que a entidade deve manter para a manutenção das suas operações.

---

<sup>7</sup> O risco de liquidez se refere à possibilidade da entidade não possuir ativos com liquidez suficiente para cobrir suas obrigações de caixa no longo, médio e especialmente no curto prazo.

## 2.4. Aspectos contábeis

### 2.4.1. COSIF

As operações compromissadas no Brasil estão previstas no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF) – cujo objetivo é, conforme Niyama e Gomes (2009), o de “racionalizar a utilização das contas” contábeis, definindo critérios objetivos para a sua aplicação. O COSIF foi criado por meio da Circular 1.273/87 emitida pelo BCB, o qual, na prerrogativa de regulador do sistema financeiro, prescreve sua utilização as todas as instituições financeiras do país. A prescrição deste plano tem por objetivo que os balancetes e demonstrações financeiras de todas as instituições financeiras do país possam refletir, sob os mesmos padrões e com a mesma fidedignidade, as suas posições patrimoniais. O COSIF elenca diferentes contas de ativo e de passivo para as operações compromissadas, visando refletir as variadas estratégias e negócios realizados por cada entidade.

No plano de contas do COSIF, as operações compromissadas ativas são registradas no ativo circulante pertencem ao macro grupo das aplicações interfinanceiras de liquidez. Como se denota do nome do grupo, essas transações se referem a aplicações de recursos de alta liquidez entre instituições financeiras. Nos subgrupos das aplicações compromissadas são elencados os seguintes COSIF<sup>8</sup> sintéticos e suas funções:

1.2.1.10.00-5 - Revendas a Liquidar - Posição Bancada: registrar as operações de compra de títulos com compromisso de revenda, lastreadas com títulos próprios do vendedor;

1.2.1.20.00-2 - Revendas a Liquidar - Posição Financiada: Registrar as operações de compra de títulos com compromisso de revenda, lastreadas com papéis de terceiros;

1.2.1.30.00-9 - Revendas a Liquidar - Posição Vendida: Registrar os compromissos de revenda de títulos negociados em operações compromissadas com acordo de livre movimentação, cujos títulos recebidos como lastro tenham sido vendidos em definitivo;

1.2.1.35.00-4 - Revendas a Liquidar - Câmaras de Liquidação e Compensação – Operações Genéricas: Registrar as aplicações em operações compromissadas com cláusula de livre movimentação contratadas e liquidadas por intermédio de câmara ou prestador de serviços de liquidação e de compensação sob a modalidade genérica.

---

<sup>8</sup> O termo COSIF também é usualmente designado para se referir a um código do plano de contas COSIF.

As operações compromissadas passivas são registradas no passivo circulante e pertencem ao macro grupo das obrigações por operações compromissadas. Nos subgrupos das obrigações compromissadas são elencados os seguintes COSIF sintéticos e suas funções:

4.2.1.10.00-6 - Recompras a Liquidar - Carteira Própria: Registrar as operações compromissadas lastreadas com títulos próprios.

4.2.2.20.00-6 - Recompras a Liquidar - Carteira de Terceiros: Registrar as operações compromissadas lastreadas com títulos de terceiros.

4.2.3.30.00-6 - Recompras a Liquidar - Livre Movimentação: Registrar o valor dos compromissos de recompra em operações compromissadas realizadas com acordo de livre movimentação.

4.2.3.35.00-1 - Recompras a Liquidar - Câmaras de Liquidação e Compensação –Operações Compromissadas Genéricas: Registrar os compromissos de recompra em operações compromissadas com cláusula de livre movimentação contratadas e liquidadas por intermédio de câmara ou prestador de serviços de liquidação e de compensação sob a modalidade genérica.

4.2.3.40.00-3 - Obrigações Vinculadas a Operações Compromissadas com Títulos de Livre Movimentação: Registrar as obrigações referentes ao compromisso de evolução de títulos recebidos como lastro em operações compromissadas com acordo de livre movimentação, quando da venda definitiva desses títulos, avaliadas pelo valor de mercado dos títulos.

Niyama e Gomes (2009) explicam que as revendas a liquidar – posição bancada são operações compromissadas mantidas pelo tomador, não repassadas a outro comprador e seu lado passivo é representado pelas recompras a liquidar - carteira própria. Já as revendas a liquidar – posição financiada são compromissadas que foram tomadas por uma entidade e vendidas por ela mesma a outro comprador, cujo lado passivo é representado pelas recompras a Liquidar - carteira de terceiros. O autor ainda esclarece a figura das operações compromissadas de livre movimentação, a qual pertencem as revendas a liquidar posição vendida e de câmaras de liquidação e compensação, esta considerada genérica e aquela específica. Ao contrário das específicas, as genéricas não carecem de lastro individual para cada operação. A contrapartida passiva dessas operações é representada pelas recompras a liquidar – livre movimentação; câmaras de liquidação e compensação; e obrigações vinculadas a operações compromissadas com títulos de livre movimentação. Então, as revendas a liquidar – posição vendida, visto que possuem lastro específico àquela operação, o qual foi já se encontra definitivamente vendido, representam o direito da devolução do valor financeiro do título.

Assim, uma operação compromissada que tenha sido realizada com acordo de livre movimentação deverá ser reclassificada ao COSIF relativo à posição vendida no momento da venda definitiva do título dado como lastro.

#### **2.4.2. Contabilização**

A contabilização das operações compromissadas pelas instituições financeiras do Brasil é regulamentada pelo COSIF. A norma estabelece em seu capítulo 3, seção nº 19, os esquemas de registros contábeis que devem ser respeitados para refletir tais operações.

Segundo a norma, os lançamentos de uma operação de compromisso de recompra lastrados a títulos próprios tem de refletir o recebimento dos recursos, as despesas a serem apropriadas *pro rata temporis*, segundo a competência, e o valor da obrigação assumida e devem seguir o seguinte roteiro:

D – Caixa ou outra conta equivalente;

D – Despesas a apropriar de recompras a liquidar – carteira própria;

C – Recompras a liquidar – carteira própria.

Além do registro das obrigações, os títulos da carteira da entidade também devem ser reclassificados para que possam refletir o seu vínculo (lastro) com as operações compromissadas. Aqui cabe esclarecer que, embora os títulos estejam atrelados às operações compromissadas, estes não são baixados do balanço da entidade que os vende com compromisso de recompra, nem tampouco são reconhecidos nos registros das empresas que os comprem com compromisso e revenda. Isso ocorre porque, como as compromissadas possuem características de empréstimos, o comprador não detém de fato os riscos e benefícios do título. Niyama e Gomes (2008), apud IAS 39, ajuda a compreender este entendimento:

Se um ativo financeiro é vendido com compromisso de recompra por um preço fixo ou pelo preço da venda acrescido de taxa de retorno do comprador, ou se ele é emprestado com compromisso de devolução ao transferidor, não deve ser baixado porque o transferidor retém substancialmente todos os riscos e retornos de proprietário. Se o receptor obtém o direito de vender ou dar em garantia o ativo, o transferidor deve reclassificar o ativo em seu balanço patrimonial registrando-o como, por exemplo, ativos emprestados ou recebíveis de recompra.

Diante disso, o COSIF estabelece o seguinte roteiro contábil para registro (no ativo) dos títulos vinculados às operações compromissadas:

- D – Títulos de renda fixa – vinculados a recompras;
- C – Títulos de renda fixa.

No momento da liquidação do compromisso, deve-se proceder aos lançamentos inversos aos supracitados, visando refletir que os ativos não se encontram mais vinculados às compromissadas.

O registro desses compromissos nos balancetes da contraparte, isto é, de quem está efetuando uma compra com compromisso de revenda deve apresentar a mesma lógica utilizando as contas de ativo, a saber:

- D – Revendas a liquidar – posição bancada ou financiada (caso os recursos utilizados tenham sido obtidos por meio de outra operação compromissada);
- C – Caixa ou outra conta adequada;
- D – Rendas a apropriar de aplicações em operações compromissadas;

Analogamente, o registro das operações compromissadas de livre movimentação possuem registros semelhantes. Conforme descreve Niyama (2008), no vendedor o registro a débito é lançado em recompras a liquidar – livre movimentação contra o registro a crédito de caixa ou outra conta adequada, sendo o título lastreado reclassificado de títulos de renda fixa para títulos objeto de operação compromissadas com livre movimentação. Pelo lado comprador, há registro a débito de revendas a liquidar – posição vendida contra o registro a crédito de caixa ou outra conta equivalente. Por outro lado, os títulos que serviram como lastro na operação são lançados apenas na conta de compensação títulos recebidos como lastro em operações compromissadas com livre movimentação.

#### ***2.4.3. Convergência com as Normas Internacionais de Contabilidade***

As Normas Internacionais de Contabilidade representam o conjunto de normativos cujo objetivo é estabelecer critérios globais de contabilidade, visando padronizar o reconhecimento, mensuração e apresentação contábeis em todos os países.

Segundo Silva (2010) essas normas fazem referência às IFRS (International Accounting Standards Board), que são pronunciamentos do órgão internacional de contabilidade IASB (Accounting Standards Board). Ainda segundo o autor, o IASB, então chamado de IASC (International Accounting Standards Board), era responsável por pela emissão das IAS (Accounting Standards Board), as quais deram lugar às IFRS com a mudança do nome da entidade.

No Brasil, as NIC são recepcionadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, o qual, segundo a Resolução CFC nº 1.055/05, tem como objetivo:

[...] o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais.

Os pronunciamentos técnicos emitidos pelo comitê brasileiro são denominados pela sigla CPC, seguido do seu número de identificação, tal como acontece no caso dos IFRS.

#### 2.4.3.1. IFRS 9

Na contabilidade internacional, a contabilização das operações compromissadas é disciplinada pelo normativo IFRS 9 – Instrumentos Financeiros. Essa norma, lançada em 2014 em resposta à crise financeira de 2008, manteve parte da estrutura e requisitos da IAS 39 (norma até então vigente), contudo trouxe mudanças na classificação e mensuração dos instrumentos financeiros, além de estabelecer um novo modelo de perdas de crédito esperadas para os ativos (GRANT THORNTON, 2017). No Brasil, esta norma foi recepcionada pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e embasou a elaboração da norma CPC 48.

Dentre as principais mudanças da nova norma, três novas categorias de mensuração do instrumento financeiro são determinadas: custo amortizado, valor justo através de outros resultados abrangentes e valor justo através do resultado. Mesmo que estas categorias de mensuração de ativos sejam similares às previstas pelo IAS 39, os critérios, agora baseado no modelo de negócios da companhia para a gestão dos ativos financeiros e nas características contratuais dos fluxos de caixa dos instrumentos, são significativamente diferentes (KPMG, 2016).



Conforme destacado pela KPMG (2016), as mudanças quanto ao processo de imparidade incorporam o conceito de perda esperada, em que não é mais necessário ocorrer algum evento de *default* para que haja o reconhecimento de perdas. A intenção é que o registro dos instrumentos financeiros reflita o valor presente de todas as insuficiências que possam afetar seu fluxo de caixa até seu vencimento.

#### 2.4.3.2. Adoção das mudanças em instituições reguladas pelo BCB

Como foi abordado por este trabalho, a contabilidade das instituições financeiras é disciplinada pelo COSIF e, portanto, pelo BCB. Nesse sentido, embora o CPC tenha convergido com as normas do IFRS, esta matéria não atingiu a contabilização das operações compromissadas pelos grandes bancos. Em virtude disso, visando aperfeiçoar o arcabouço regulatório e reduzir assimetrias entre o modelo estabelecido no COSIF e IASB, o BCB emitiu o Edital de Consulta Pública 60/2018 (Edital 60), com proposta de introdução de normativos relacionados aos critérios de constituição de provisão para perdas associadas ao risco de crédito de instrumentos financeiros, abordando aspectos implementados no IFRS 9. Atualmente, as normas do BCB não preveem constituição de perdas para operações compromissadas. No entanto, a nova resolução proposta pelo Edital 60 poderá abranger também esses instrumentos.

A consulta propõe um modelo de classificação em estágios para os instrumentos. Essa categorização determinará a constituição das provisões para perdas esperadas associadas ao risco de crédito, sendo: estágio 1 – para aqueles instrumentos que no reconhecimento inicial possuem perdas esperadas nos próximos 12 meses; estágio 2 – quando há aumento significativo do risco de crédito e perdas esperadas até o fim da vida do contrato; e estágio 3 – quando a qualidade do crédito é considerada deteriorada já no início da operação, que irá ainda considerar as perdas esperadas até o fim da vida do ativo. Caso a operação classificada inicialmente no terceiro estágio passe a estabelecer critérios diferente de um ativo em inadimplência, ela deverá ser reclassificado para o estágio 1.

A partir dessa avaliação, as entidades deverão constituir, no reconhecimento inicial do instrumento, provisão suficiente para cobrir as perdas decorrentes do risco de crédito, levando também em consideração o estágio em que o contrato foi alocado (BCB, 2018).

Aquela proposta poderá provocar uma mudança no resultado e na divulgação das operações compromissadas, uma vez que pode haver necessidade do reconhecimento de perdas pelo risco prospectivo. Em contrapartida, deve-se considerar a existência do lastro dado em garantia da operação, em que o regulador deverá avaliar em que medida tais títulos são suficientes para cobrir os riscos.

### 3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa se caracteriza como exploratória quantitativa e qualitativa que se utiliza do levantamento como método de coleta de dados. Conforme apresentado por Köche (1997), o objetivo de uma pesquisa exploratória é apresentar um tema ainda pouco conhecido, proporcionando familiaridade com o assunto. A exploração deve enriquecer o tema e fornecer uma base para a construção de hipóteses. Dada a escassez de literatura técnica e acadêmica sobre o assunto, a pesquisa exploratória se justifica pela necessidade de trazer os primeiros aspectos sobre o tema proposto, os quais irão servir como base para futuros aprofundamentos.

Como pesquisa quantitativa, o trabalho tem por objetivo obter dados quantificáveis para caracterizar toda a população. A exploração quantitativa tem menor enfoque na interpretação e no contexto do seu objeto, conferindo menos subjetividade à apresentação dos resultados do estudo. Ao contrário, “a pesquisa qualitativa se preocupa com aspectos da realidade que não podem ser quantificados [...]” (FONSECA, 2002). Portanto, os aspectos qualitativos possuem maior enfoque na interpretação do objeto de estudo, dependem do contexto em que ocorre o fenômeno e possuem maior relação com o ponto de vista do pesquisador.

Optou-se pelo “levantamento” para a coleta de dados, uma vez que este método propicia a quantificação de dados tanto de uma amostra quanto de uma população (GIL, 2002).

#### 3.1. Amostra

Para analisar o perfil das transações em mercado aberto no Brasil e traçar as principais características das operações compromissadas efetuadas pelas instituições financeiras que atuam no mercado nacional, foi efetuada a seleção dos maiores bancos em tamanho de ativos totais atuando no País, com base nos números fornecidos pela base IF.data<sup>9</sup> do BCB. A partir desses números, a amostra se constituiu de 6 grandes bancos (conglomerados financeiros) que representam cerca de 78% dos ativos das instituições financeiras do país. Estes bancos foram: Banco do Brasil, Itaú, Bradesco, Caixa Econômica Federal (CEF), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e Santander.

Para compor a análise deste trabalho, foram selecionadas as demonstrações contábeis consolidadas (DF) dos conglomerados relativas ao exercício de cada ano, obtidas no sítio de

cada empresa na internet, num horizonte de dez anos (2008 a 2017). Ao todo, foram colhidas e analisadas 60 DF. Nas demonstrações de cada entidade, foram identificadas as notas explicativas sobre aplicações e captações no mercado aberto.

Para realizar a análise quantitativa do estudo, foram coletados seus saldos contábeis das notas explicativas supracitadas, os quais foram tratados e compilados na ferramenta Excel. Quanto à análise qualitativa, verificou-se o conteúdo dessas notas de maneira comparativa. Isso quer dizer que as divulgações foram comparadas umas às outras, no sentido de apontar as informações que poderiam ser dadas para identificação do risco de crédito e de liquidez das operações (lastro e prazo), com base na apresentação dos outros agentes.

---

<sup>9</sup> O IF.data é a plataforma onde o BCB divulga trimestralmente informações das instituições que autoriza a funcionar e que estejam em operação normal. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/ifdata/#>

## 4. RESULTADOS OBTIDOS

### 4.1. Descrição e análise das operações compromissadas

#### 4.1.1. Volume de operações compromissadas e representatividade dos agentes financeiros

A partir da coleta dos dados contidos nas demonstrações contábeis dos maiores bancos do Brasil, foi possível verificar que o maior volume das operações compromissadas, num horizonte de 10 anos, é concentrado em três agentes principais: Itaú, Banco do Brasil e Bradesco, nesta ordem. Em 31/12/2017, esses agentes em conjunto representam 73% do total de aplicações no mercado aberto e 77% do total de captações no mercado aberto. Por conseguinte, CEF, BNDES e Santander representam, respectivamente, a parcela residual do total de operações. Nesta mesma data, a soma de todos os ativos aplicados em operações compromissadas remontava aproximadamente R\$ 1,009 trilhões, sendo que todos os passivos somavam cerca de R\$ 1,222 trilhões de reais. Os ativos e passivos totais relativos às operações compromissadas presentes nos balanços destes entes, comparados ao PIB brasileiro de 2017 divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (BRASIL, 2018), de R\$ 6,560 trilhões, representam 15,4% e 18,63%, respectivamente.

Tabela 1 - Composição das aplicações no mercado aberto por agente financeiro - Em R\$ milhões

	BB	%	Itaú	%	Bradesco	%	CEF	%	BNDES	%	Santander	%	Total
2017	348.187	34%	239.019	24%	144.737	14%	130.907	13%	111.924	11%	34.484	3%	1.009.258
2016	371.683	35%	271.694	26%	169.907	16%	144.646	14%	42.866	4%	47.479	5%	1.048.275
2015	303.531	34%	247.839	28%	130.511	15%	143.112	16%	32.093	4%	31.837	4%	888.923
2014	264.490	34%	203.258	26%	160.757	21%	114.067	15%	7.450	1%	24.704	3%	774.726
2013	188.058	35%	152.151	29%	119.192	22%	37.233	7%	3.356	1%	32.457	6%	532.445
2012	189.514	30%	201.100	32%	142.546	23%	72.105	12%	151	0%	21.354	3%	626.769
2011	139.032	39%	107.023	30%	71.526	20%	27.683	8%	303	0%	12.966	4%	358.534
2010	85.060	33%	79.760	31%	66.179	26%	11.956	5%	24	0%	13.230	5%	256.209
2009	144.014	35%	117.064	29%	101.285	25%	29.336	7%	6	0%	16.734	4%	408.439
2008	95.160	32%	97.054	32%	59.196	20%	30.552	10%	903	0%	17.111	6%	299.975

Fonte: Elaboração própria

A evolução dos saldos de operações compromissadas, tanto ativas como passivas, demonstrada pelas tabelas 1 e 2 corroboram com os achados de Pellegrini (2017). Segundo seu levantamento, esse aumento decorre especialmente de aumentos na emissão de títulos públicos,

nos juros subjacentes e nas reservas internacionais, além de reduções na conta única do Tesouro, na base monetária e no saldo de compulsórios.

Tabela 2 - Composição das captações no mercado aberto por agente financeiro - Em R\$ milhões

	BB	%	Itaú	%	Bradesco	%	CEF	%	BNDES	%	Santander	%	Total
2017	376.243	31%	328.202	27%	233.468	19%	148.527	12%	5.297	0%	129.962	11%	1.221.698
2016	374.634	29%	381.499	30%	233.038	18%	155.372	12%	8.964	1%	129.373	10%	1.282.880
2015	333.522	27%	358.593	29%	222.278	18%	194.261	16%	6.907	1%	134.960	11%	1.250.521
2014	306.046	24%	325.366	26%	320.194	25%	172.770	14%	23.083	2%	110.353	9%	1.257.811
2013	239.465	25%	263.016	27%	256.279	26%	116.489	12%	18.013	2%	78.462	8%	971.723
2012	225.787	24%	254.369	28%	255.591	28%	93.909	10%	21.312	2%	71.481	8%	922.449
2011	195.175	28%	164.956	24%	186.647	27%	55.408	8%	7.808	1%	78.036	11%	688.030
2010	142.175	23%	172.987	28%	171.497	28%	67.405	11%	-	0%	65.778	11%	619.842
2009	160.821	32%	122.017	24%	113.273	22%	64.289	13%	13.700	3%	34.612	7%	508.712
2008	91.130	23%	132.488	34%	79.977	20%	51.203	13%	8.340	2%	30.932	8%	394.070

Fonte: Elaboração própria

É possível verificar que a movimentação total de captações no mercado aberto é maior que o saldo de aplicações. Isso significa que os agentes tomam mais recursos do que aplicam. Tal cenário pode ser explicado pelo fato de que os bancos, na sua qualidade de intermediadores financeiros, tomam recursos a taxas menores e os repassam (aplicam) a taxas maiores, visando ganhar o *spread*, além de utilizarem parte desses recursos para atenderem seus compromissos de curto prazo.

Com o objetivo de verificar a importância dos grandes bancos sobre o volume total de operações efetuadas por todas as instituições financeiras supervisionadas pelo BCB, buscou-se na base de dados IF.data do BCB os saldos totais dos COSIFs de Aplicações Interfinanceiras de Liquidez – ativo – e Obrigações Compromissadas – passivo – na posição de cada ano (2008 a 2017). A partir desses dados foi possível verificar que, no caso das aplicações, a proporção relativa aos grandes bancos aumentou no horizonte de dez anos, correspondendo em 2017 a uma parcela de 71% do mercado. No caso das obrigações, a proporção é ainda maior, relativo à 78% do total, mas vem na contramão do crescimento das aplicações. Esse cenário corrobora o entendimento de que os grandes bancos tomam recursos dos outros agentes a juros mais baixos e os aplicam em parte em compromissadas com o BCB, na busca de ganhar com *spread*. A outra parte dos recursos captados podem se transformar em outros produtos ofertados pelos bancos, tais como operações de crédito e Títulos e Valores Mobiliários.

Tabela 3 - Proporção de operações dos grandes bancos sobre o total supervisionado pelo BCB

Aplicações compromissadas <sup>1</sup>			
	Volume operado pelos 6 maiores bancos do Brasil	Volume total operado por instituições financeiras supervisionadas pelo BCB	Representatividade
2017	1.009.257.898	1.415.292.864	71%
2016	1.048.274.807	1.428.126.302	73%
2015	888.923.442	1.297.983.091	68%
2014	774.725.643	1.162.808.558	67%
2013	532.445.131	822.157.775	65%
2012	626.769.336	885.432.170	71%
2011	358.533.564	592.726.498	60%
2010	256.209.013	454.215.123	56%
2009	408.438.728	622.876.274	66%
2008	299.975.173	502.218.695	60%

  

Obrigações compromissadas			
	Volume operado pelos 6 maiores bancos do Brasil	Volume total operado por instituições financeiras supervisionadas pelo BCB	Representatividade
2017	1.221.698.180	1.558.949.445	78%
2016	1.282.880.292	1.690.948.600	76%
2015	1.250.520.897	1.532.030.779	82%
2014	1.257.811.077	1.472.503.878	85%
2013	971.722.788	1.202.033.631	81%
2012	922.448.981	1.136.395.740	81%
2011	688.029.684	852.512.613	81%
2010	619.841.543	751.065.590	83%
2009	508.712.006	629.043.580	81%
2008	394.070.423	477.665.073	82%

Fonte: Elaboração própria

#### 4.1.2. *Liquidez das operações compromissadas*

A tabela 4 demonstra o comportamento da liquidez sob o ponto de vista das operações compromissadas. Nela, todas as instituições que possuem coeficiente menor que 1 demonstram que seus ativos circulantes (considerando apenas as aplicações compromissadas) não são capazes de cobrir seus passivos circulantes (considerando apenas as obrigações compromissadas). Cabe destacar que, nos últimos dez anos, as únicas instituições que apresentaram coeficiente maior que 1 foi o Banco do Brasil em 2008 e o BNDES nos últimos três anos, sendo que para este, as aplicações se tornaram muito mais relevantes em 2017.

No entanto, é importante ressaltar que as operações compromissadas podem ter prazos de liquidação bastante distintos. Nesse sentido, uma crítica pode ser apontada à atual divulgação que está sendo dada às essas operações, uma vez que não é possível saber seu prazo de liquidação a partir das demonstrações contábeis das instituições financeiras.

Tabela 4 - Proporção de aplicações sobre obrigações compromissadas

	BB	Itaú	Bradesco	CEF	BNDES	Santander
2017	0,93	0,73	0,62	0,88	21,13	0,27
2016	0,99	0,71	0,73	0,93	4,78	0,37
2015	0,91	0,69	0,59	0,74	4,65	0,24
2014	0,86	0,62	0,50	0,66	0,32	0,22
2013	0,79	0,58	0,47	0,32	0,19	0,41
2012	0,84	0,79	0,56	0,77	0,01	0,30
2011	0,71	0,65	0,38	0,50	0,04	0,17
2010	0,60	0,46	0,39	0,18	-	0,20
2009	0,90	0,96	0,89	0,46	0,00	0,48
2008	1,04	0,73	0,74	0,60	0,11	0,55

Fonte: elaboração própria

#### 4.1.3. *Tipo de carteira e lastro das operações compromissadas*

Nos últimos dez anos, os grandes bancos tem realizado majoritariamente operações compromissadas com títulos tomados de terceiros, representados pelas vendas a liquidar posição financiada e vendida, bem como pelas recompras a liquidar da carteira de terceiros e de livre movimentação, conforme as características explicadas na fundamentação teórica deste trabalho. Neste quesito, as operações com venda definitiva dos títulos foram as menos praticadas pelas instituições, com exceção do Banco Santander, o qual promove uma maior venda dos próprios títulos. Esse cenário pode ser explicado pela atuação do BCB na política monetária. Uma vez que o Tesouro Nacional precise angariar recursos para suprir as necessidades financeiras do poder executivo, títulos públicos são emitidos, vendidos pelo BCB, comprados pelos dealers e mais uma vez vendidos aos outros agentes do sistema. De acordo com Pellegrini (2017), a representatividade das operações compromissadas sobre o montante da dívida bruta do governo geral passou de 3,2% em 2002 para 24,7% em agosto de 2017. Tanto a compra quanto a venda dos títulos explicam o acentuado volume da posição financiada e da carteira de terceiros, cujo principal representante é o Banco do Brasil.

Mais uma vez a falta de padrão para divulgação das compromissadas prejudica os usuários da informação contábil, uma vez que não foi possível identificar que tipo de carteira compõe as operações do BNDES. Para este agente, as informações são apresentadas de maneira sintética.



Tabela 5 - Tipo de carteira das operações compromissadas - média dos últimos 10 anos

	Conta	BB	Itaú	Bradesco	CEF	Santander
2008	Revendas a liquidar - Bancada	12%	34%	19%	25%	24%
a	Revendas a liquidar - Financiada	88%	55%	78%	75%	30%
2017	Revendas a liquidar - Vendida	0%	12%	4%	0%	45%
2008	Recompras a liquidar - Carteira Própria	24%	54%	52%	56%	75%
a	Recomp. a liquid. - Carteira de Terceiros	75%	37%	43%	44%	12%
2017	Recomp. a liquid. - Livre Movimentação	0%	9%	5%	0%	13%

Fonte: elaboração própria

É importante destacar quais títulos tem sido utilizados como lastro das aplicações compromissadas. A resolução BCB 3.339/06 é taxativa quanto ao uso de determinados instrumentos. A partir dos dados coletados e apresentados na tabela 6, observa-se que os grandes bancos do mercado têm utilizado majoritariamente os títulos públicos federais (TPF). Não foi possível concluir quanto ao lastro das aplicações do BNDES e do Itaú em razão da falta de informação das suas DF.

A utilização de TPF pode ser explicada por dois fatores: a primeira está ligada ao fato de existir maior oferta desse tipo de instrumento pelo BCB, tanto a fim de financiar a dívida pública como para exercer seu papel na política monetária. O segundo fator está relacionado com o fato de que títulos públicos federais possuem menor risco do que títulos privados. Nesse sentido, caso uma operação compromissada não seja paga e seja necessária a entrega do título dado como lastro, a instituição financeira incorre em menor risco de perda financeira.

No que tange à escolha do TPF dado como lastro, os dados indicam que há relação com o cenário macroeconômico e, portanto com tipo de remuneração de cada papel. Em um cenário de maior incerteza como o de 2017, houve crescimento de aplicações lastreadas a LFT, considerado o papel de menor risco e volatilidade. De maneira análoga, em um cenário de alta inflação como o de 2015 houve crescimento de aplicações lastreadas a NTN, cuja remuneração é o IPCA.

Tabela 6 - Composição do lastro das operações compromissadas - Em R\$ milhões

		Aplicações				
	Conta	BB	Bradesco	CEF	Santander	Total
2017	LFT	343.874	22.344	70.440	208	436.866
	LTN	3.629	50.557	38.957	3.177	96.321
	NTN	-	71.798	21.510	31.099	124.407
	Outros	683	37	-	-	721
2016	Debêntures	-	271	-	-	271
	LFT	277.473	45.324	5.701	547	329.045
	LTN	45.437	43.918	44.530	7.840	141.725
	NTN	48.526	80.387	94.415	39.093	262.421
	Outros	246	6	-	-	253
2015	Debêntures	-	362	-	-	362
	LFT	400	200	100	-	700
	LTN	140.120	52.034	40.849	13.571	246.574
	NTN	162.013	77.911	102.163	18.266	360.352
	Outros	998	4	-	-	1.003
2014	LFT	33.002	22.251	6.878	-	62.131
	LTN	143.627	27.513	52.633	10.859	234.633
	NTN	87.521	110.927	54.556	13.845	266.849
	Outros	339	66	-	-	405
2013	LFT	89.760	18	11.205	-	100.982
	LTN	88.081	39.967	12.953	8.923	149.924
	NTN	9.679	79.149	13.075	23.533	125.436
	Outros	384	59	-	-	443
	TPF (sem definição)	154	-	-	-	154
2012	LFT	107.594	29	19.935	2.151	129.709
	LTN	61.055	58.716	30.289	3.630	153.690
	NTN	19.809	83.791	21.881	10.188	135.669
	Outros	814	10	-	-	824
	TPF (sem definição)	-	-	-	5.384	5.384
2011	LFT	107.636	17.472	26.766	1.001	152.875
	LTN	20.461	18.898	805	2.558	42.723
	NTN	10.570	35.156	112	9.407	55.245
	Outros	365	-	-	-	365
2010	LFT	52.797	18.235	11.148	42	82.222
	LTN	22.846	18.771	507	1.354	43.477
	NTN	8.012	29.017	301	11.834	49.164
	Outros	140	156	-	-	295
	TPF (sem definição)	1.265	-	-	-	1.265
2009	LFT	114.433	21.726	5.280	4.511	145.950
	LTN	12.041	32.379	5.248	2.040	51.707
	NTN	17.506	47.723	18.809	14.723	98.761
	Outros	34	9	-	61	105
	TPF (sem definição)	160	-	-	-	160
2008	LFT	85.582	41.664	5.700	1.002	133.948
	LTN	1.119	7.711	19.524	5.321	33.674
	NTN	8.452	12.030	5.328	11.752	37.562
	Outros	7	30	-	33	70

Fonte: Elaboração própria

No que diz respeito às obrigações compromissadas, não foi possível identificar de maneira analítica qual o lastro das operações de todos os entes com base nas suas DF. Em

virtude dessa limitação, os dados foram analisados a partir da tabela 5 apresentada acima. Nela é possível observar que as captações são feitas, em sua maioria, com lastro nos títulos da carteira própria. Segundo o Relatório de Estabilidade Financeira de abril de 2017, realizado pelo BCB, entre fevereiro de 2016 e fevereiro de 2017 o estoque de compromissadas com lastro intragrupo superou R\$ 363 e 307 bilhões, respectivamente. Em razão do alto volume de operações compromissadas com títulos emitidos por empresas do próprio grupo, especialmente debêntures, a Resolução BCB 4.527/16 proibiu a realização, prorrogação ou renovação desse tipo de dívida por entender que títulos emitidos intragrupo não são capazes de mitigar o risco de crédito.

#### **4.2. Descrição e análise das notas explicativas dos grandes bancos**

Foram analisadas as notas explicativas de aplicações interfinanceiras de liquidez e captações no mercado aberto dos grandes bancos nas suas demonstrações contábeis de 2008 a 2017. Verificou-se que o conteúdo da apresentação dessas notas manteve-se praticamente o mesmo nesse período. Ficou evidente a falta de padrão para a divulgação desse tipo de operação. Não há consenso no mercado sobre quais informações e aberturas devem ser apresentadas, nem tampouco padrão estabelecido pelo regulador para tanto.

Foi observado que entre as DF não é possível eleger uma que seja mais completa. Para determinadas contas, um ente promove mais informações que o outro. De modo geral, no compilado das informações, se identificou as seguintes informações:

- i. Tipo de carteira: identifica a posição assumida pela instituição financeira:
  - a. Revendas a liquidar – posição bancada;
  - b. Revendas a liquidar – posição financiada;
  - c. Revendas a liquidar – posição vendida;
  - d. Recompras a liquidar – carteira própria;
  - e. Recompras a liquidar – carteira de terceiros; e
  - f. Recompras a liquidar – carteira de livre movimentação;
- ii. Lastro: identifica o título que foi utilizado como lastro na operação;
- iii. Prazo: identifica o tempo em dias até o vencimento da operação;

- a. 1 a 90 dias;
- b. 90 a 180 dias;
- c. 181 a 360 dias;
- d. Acima de 360 dias;

Com base nesses requisitos de divulgação compilados neste trabalho, destacam-se os seguintes achados nas demonstrações dos grandes bancos:

a) Banco do Brasil

- i. Aplicações interfinanceiras de liquidez: essa nota explicativa apresenta a informação de tipo de carteira e lastro, mas não divulga prazo das operações.
- ii. Captações no mercado aberto: essa nota apresenta a informação de tipo de carteira e lastro, mas não divulga prazo das operações. Cabe destacar, no entanto, que no quesito lastro, não divulga qual o título privado ou no exterior dado na operação.

b) Itaú

- i. Aplicações interfinanceiras de liquidez: essa nota explicativa apresenta a informação de tipo de carteira e prazo das operações, mas não divulga lastro.
- ii. Captações no mercado aberto: essa nota apresenta apenas o prazo das operações. No entanto, no balanço patrimonial da entidade são divulgadas o tipo de carteira. Os títulos utilizados como lastro não são divulgados.

c) Bradesco

- i. Aplicações interfinanceiras de liquidez: essa nota explicativa apresenta a informação de tipo de carteira, lastro e prazo das operações.
- ii. Captações no mercado aberto: essa nota apresenta a informação de tipo de carteira, lastro e prazo das operações. Cabe destacar, no entanto, que no quesito lastro, não divulga qual o título público ou no exterior dado na operação.

d) CEF

- i. Aplicações interfinanceiras de liquidez: essa nota explicativa apresenta a informação de tipo de carteira, lastro e prazo das operações.
- ii. Captações no mercado aberto: essa nota apresenta a informação de tipo de carteira e lastro, mas não divulga prazo de vencimento das operações.

## e) BNDES

- i. Aplicações interfinanceiras de liquidez: essa nota explicativa apresenta a informação de lastro, mas não divulga tipo de carteira e prazo das operações. Cabe destacar, no entanto, que no quesito lastro, não divulga qual o título público dado na operação.
- ii. Captações no mercado aberto: essa nota apresenta a informação de lastro, mas não divulga tipo de carteira e prazo de vencimento das operações.

## f) Santander

- i. Aplicações interfinanceiras de liquidez: essa nota explicativa apresenta a informação de tipo de carteira, lastro e prazo das operações.
- ii. Captações no mercado aberto: essa nota apresenta a informação de tipo de carteira, lastro (apenas para a carteira própria) e prazo das operações. Cabe destacar, no entanto, que no quesito lastro, não divulga qual o título foi dado em garantia na operação.

Aqui cabe destacar que houve divergência na divulgação dada ao prazo da operação. Para algumas instituições, as informações foram divididas em vencimentos de noventa dias e para outras foram divididas em vencimentos de 1 a 30 e 31 a 180. Na opinião deste autor, a segunda opção de divulgação proporciona maior identificação das operações de curto prazo que podem compor os equivalentes de caixa.

Abaixo está apresentado o resumo da divulgação dada pelos grandes bancos com base nos requisitos compilados neste trabalho:

Tabela 7 - Resumo de divulgação das notas explicativas dos grandes bancos

	Tipo de carteira		Lastro <sup>1</sup>		Prazo	
	Ativo	Passivo	Ativo	Passivo	Ativo	Passivo
BB	X	X	X			
Itaú	X	X			X	X
Bradesco	X	X	X		X	X
CEF	X	X	X	X	X	
BNDES				X		
Santander	X	X	X		X	X

Fonte: Elaboração própria

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

### 5.1. Conclusão

Este trabalho teve como motivação inicial a relevância das aplicações compromissadas na política monetária e no cenário nacional, bem como a escassez de estudos sobre esses instrumentos na produção acadêmica brasileira.

Dada a relevância do assunto, buscou-se identificar quais são os principais personagens que atuam nesse mercado e qual o perfil dessas operações no Brasil. Por conseguinte, o estudo também foi capaz de descrever as características das divulgações dadas a essas operações a partir das demonstrações contábeis de instituições financeiras.

Os dados revelam que as operações compromissadas ativas e passivas estão majoritariamente concentradas em 6 grandes conglomerados financeiros: Banco do Brasil, Itaú, Bradesco, CEF, BNDES e Santander. Esses bancos são os mesmo que concentram cerca de 78% dos ativos totais das entidades supervisionadas pelo BCB, os quais, na qualidade de intermediadores do BCB, têm a primazia sobre a compra e venda de TPF.

Com exceção do volume de transações, os dados revelam que em dez anos não houve mudança significativa no perfil das operações compromissadas. Em 31 de dezembro de 2017, o mercado era liderado, na composição ativa (aplicações compromissadas), pelo Banco do Brasil, Itaú, Bradesco, CEF, BNDES e Santander, respectivamente. Já na composição passiva (obrigações compromissadas), BNDES tinha posição menor, dando lugar ao Santander.

Essa composição evidência que o principal componente das operações compromissadas no Brasil é o de financiar a dívida pública nacional. Isso explica o alto volume operado entre o BCB e os seus intermediadores financeiros e por que essas operações são majoritariamente lastreadas a TPF. Observa-se, no entanto, que a escolha desses TPF está mais atrelada à estratégia do BCB e das instituições financeiras considerando cenário macroeconômico.

Quanto à gestão de ativos e passivos, verifica-se que existe a preponderância de operações passivas sobre as ativas, isto é, maior saldo captações por parte dos grandes bancos do que de aplicações. A maior parte desses recursos é de curtíssimo prazo, mas, apesar disso, o

volume transacionado nos últimos dez anos pode ser considerado, na nomenclatura de Assaf Neto (2010), como ativos e passivos circulantes permanentes.

No que tange os objetivos específicos, observou-se que não há padrão para a divulgação de operações compromissadas a partir da Notas Explicativas das instituições financeiras. Além do COSIF não determinar características mínimas para este fim, os últimos dez anos também não foram suficientes para que o mercado adotasse por si só um padrão de apresentação. Na maior parte dos casos observados, faltam informações de lastro e prazo das operações.

## **5.2. Limitações**

Em razão da ausência de padrão para as notas explicativas de operações compromissadas, não possível avaliar, para todas as instituições financeiras analisadas, todos os aspectos observados como tipo de carteira, lastro e prazo das operações compromissadas. Isso, no entanto, não impediu que se identificasse o perfil das compromissadas e como elas se desenvolveram nos últimos dez anos, já que, como foi mencionado no item 5.1 deste trabalho, não houve grande evolução na composição deste mercado.

O estudo ainda se deparou com a limitação inerente à pesquisa exploratória, no sentido de não embasar em modelos matemáticos a conclusão sobre a vinculação da escolha do lastro das operações compromissadas a determinados títulos públicos federais.

## **5.3. Sugestões para futuras pesquisas**

Em primeiro lugar, as sugestões estão relacionadas às limitações supracitadas. Estudos futuros podem aprofundar o estudo no sentido de verificar se há correlação matemática na escolha dos títulos dados como lastro nas operações compromissadas com fatores macroeconômicos.

Sugere-se também uma revisão deste trabalho à medida que sejam convergidas as normas do BCB às NIC. A recepção do normativo IFRS 9 poderá gerar impactos no reconhecimento das operações, especialmente no que tange as perdas esperadas. (BRASIL, 2018).

## REFERÊNCIAS

ASSF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. São Paulo: Atlas, 2010.

\_\_\_\_\_. **Mercado financeiro**. São Paulo: Atlas, 2003.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução n. 3.339/06**. Altera e consolida as normas que disciplinam as operações compromissadas envolvendo títulos de renda fixa, 26 de Janeiro de 2006.

\_\_\_\_\_. **Circular n. 3.746/15**. Dispõe sobre as instituições credenciadas a operar como dealers com o Departamento de Operações do Mercado Aberto, 27 de Jan de 2015.

\_\_\_\_\_. **Edital de Consulta Pública 60/2018**. 22 de Janeiro de 2018.

\_\_\_\_\_. **Instituições Credenciadas a Operar com o DEMAB**. 2017. Disponível em: <[http://www4.bcb.gov.br/Pom/demab/dealers/rel\\_dealers\\_100817\\_310118.pdf](http://www4.bcb.gov.br/Pom/demab/dealers/rel_dealers_100817_310118.pdf)>. Acesso em: 12 de Maio de 2018.

\_\_\_\_\_. **Relatório de Estabilidade Financeira**. Abril de 2017. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2017\\_04/refVedacao.pdf](https://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2017_04/refVedacao.pdf)> Acesso em: 31 de Outubro de 2018.

BRASIL: Secretaria do Tesouro Nacional. **Títulos públicos e gestão da dívida mobiliária**. Outubro de 2016. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/FAQs/FAQ%206-T%C3%ADtulos%20P%C3%ABlicos%20e%20Gest%C3%A3o%20da%20D%C3%ADvida%20Mobili%C3%A1ria.pdf>> , Acesso em: 09 de novembro de 2018.

\_\_\_\_\_. **Mercado Secundário**. Disponível em: <<http://tesouro.gov.br/web/stn/mercado-secundario>> , Acesso em: 09 de novembro de 2018.

BRASIL. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Contas Nacionais Trimestrais. 2018. Disponível em: <[https://ww2.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/pib/pib-vol-val\\_201802\\_8.shtm](https://ww2.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/pib/pib-vol-val_201802_8.shtm)> Acesso em: 19 de outubro de 2018.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 48 - Instrumentos Financeiros**. 2016: Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=106>>. Acesso em: 03 de outubro de 2018.

FONSECA, João José Saraiva da. **Metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: UEC, 2002.

GIL, Antonio Carlos. Como elaborar projetos de pesquisa. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.



GRANT THORNTON. Artigos e Publicações. Abril de 2017. Disponível em: <<https://www.grantthornton.com.br/insights/articles-and-publications/ifrs-92/>> Acesso em: 10 de Novembro de 2018.

KOCHE, José Carlos. **Fundamentos de metodologia científica**: Teoria da ciência e iniciação à pesquisa. 20. ed. atualizada. Petrópolis, RJ: Vozes, 1997.

KPMG Auditores Independentes. IFR 9 Instrumentos Financeiros. IFRS em Destaque, Janeiro de 2016.

NIYAMA, Jorge Katsumi, e GOMES, Amaro L. Oliveira. **Contabilidade de instituições financeiras** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PELLEGRINI, J.A. **As operações compromissadas do Banco Central**. Brasília: Instituição Fiscal Independente - Estudo Especial nº 3, 2017.

SAUNDERS, Anthony. **Administração de instituições financeiras**. São Paulo: Atlas, 2000. STN. “PORTARIA STN Nº 90.” 7 de Fevereiro de 2018.

SILVA, Rildo e. **Análise do índice de rentabilidade dos bancos no Brasil**: Uma investigação após a regra de marcação a mercado dos títulos e valores mobiliários. Brasília: Instituto Brasiliense de Direito Público – IDP, 2010.